



## بررسی تاثیر فاکتورهای داخلی بر عملکرد و ارزش شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

محمد فتحی آذر، زهرا سلیمی و رباب شهبازی

چکیده-هدف تحقیق حاضر بررسی تاثیر عوامل داخلی بر عملکرد مالی و ارزش شرکت در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران با رویکرد مدل سازی معادلات ساختاری می باشد. در این تحقیق تاثیر حاکمیت شرکتی، ساختار سرمایه و سیاست تقسیم سود به عنوان متغیرهای داخلی بر ارزش شرکت با میانجی گری متغیر عملکرد مالی مورد بررسی قرار گرفت. این تحقیق از نظر هدف کاربردی می باشد. جامعه آماری تحقیق حاضر، شرکت های فعال پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بین سال های ۱۳۹۱-۱۳۹۵ می باشد. که از میان آنها تعداد ۱۶۱ شرکت به عنوان نمونه از طریق روش حذف سیستماتیک انتخاب شدند. پس از اطمینان یافتن از برازش قابل قبول بودن مدل اندازه گیری و ساختاری پژوهش، یافته های پژوهش حاکی از آن است که متغیرهای داخلی بر عملکرد مالی شرکتها تاثیر مثبتی داشته و از بین متغیرهای داخلی سیاست تقسیم سود بیشترین تاثیر را بر عملکرد مالی دارد و عملکرد مالی می تواند رابطه ی بین متغیرهای داخلی و ارزش شرکت را میانجیگری کند.

واژگان کلیدی: عملکرد مالی، ارزش شرکت، حاکمیت شرکتی، ساختار سرمایه، سیاست تقسیم سود

### مقدمه

شرکت های سهامی عام پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران از جمله کارآمدترین، موثرترین و اقتصادی ترین بنگاههای اقتصادی و از مهم ترین پایه های اقتصادی هر کشور به حساب می آیند. به همین دلیل، یکی از موضوع های بسیار اساسی، نحوه ی اندازه گیری عملکرد مالی شرکت هاست. اندازه گیری عملکرد مالی، پایه بسیاری از تصمیم ها از قبیل پاداش مدیران، قیمت سهام، ریسک سهام، تصمیم گیری مربوط به سرمایه گذاری ها و بسیاری از موارد دیگر است (جوادی و فتاحی، ۱۳۹۵).

از جمله عوامل داخلی که در سال های اخیر با گسترده شدن فعالیت شرکت ها در بازار سرمایه وضعیت شرکت ها را تحت تاثیر قرار داده و در حوزه ی مالی و رفتاری نیز پس از رسوایی های مالی انرون اتوجه بسیاری از تحلیل گران، محققان و سرمایه گذاران را به خود جلب نموده بحث مربوط به حاکمیت شرکتی، ساختار سرمایه ی مطلوب و اتخاذ سیاست تقسیم سود بهینه می باشد. پس از پیدایش مشکلات نمایندگی به جهت حفظ منافع عمومی می بایست اطلاعات مصون سازی شده و منافع

امروزه سنجش عملکرد در فرآیند تصمیم گیری با توجه به توسعه و اهمیت نقش بازار سرمایه از مهم ترین موضوعات حوزه مالی و اقتصادی است. لذا، کارکرد معیارهای مالی و اقتصادی برای ارزیابی عملکرد بنگاه ها ضروری است. هدف اصلی واحدهای تجاری افزایش ارزش شرکت می باشد. این هدف نه تنها برای سهامداران سودمند است بلکه بهترین مزایای عمومی را نیز منجر خواهد شد. ارزش شرکت ها معمولاً در قیمت سهام منعکس شده است. در مهمترین تصمیمات تجاری، دو ملاحظه مالی مهم یعنی ریسک و بازده وجود دارد. هر تصمیم مالی ویژگی های ریسک مطمئن و بازده را ارائه می دهد و ترکیبی از آنها می تواند ارزش و عملکرد شرکت را افزایش و یا کاهش دهد (کاریم، ۲۰۱۶). از مهم ترین اهداف بنگاه های اقتصادی، کسب سود در کوتاه مدت و افزایش ثروت مالکان در دراز مدت است. این مهم با اتخاذ تصمیم های منطقی در فرآیند سرمایه گذاری امکان پذیر می شود. این تصمیم گیری ها نیز رابطه مستقیمی با ارزیابی عملکرد بنگاه های اقتصادی دارد (میرزایی و خطایی، ۱۳۹۲).

<sup>1</sup> Enron